

ЕФЕКТИВНІСТЬ ФУНКЦІОНУВАННЯ ТА ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК ПВДПРИЄМСТВА

УДК 658.310.7

А. Є. Черпак, канд. екон. наук,
доц. кафедри менеджменту,
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»

ТРАНСФОРМАЦІЯ СТРУКТУРИ ВЛАСНОСТІ ЄВРОПЕЙСЬКИХ КОМПАНІЙ ПІД ВПЛИВОМ ПОШИРЕННЯ ПРОГРАМ УЧАСТІ ПЕРСОНАЛУ У ПРИБУТКАХ КОРПОРАЦІЙ

Анотація. У статті викладено результати дослідження впливу на європейську модель корпоративного управління практики реалізації програм участі персоналу у прибутках, визначено переваги для корпорацій і працівників щодо реалізації (участі) у таких програмах, охарактеризовано актуальність та перспективи поширення аналогічних програм в Україні.

Ключові слова: участь працівників у прибутках, корпоративне управління, європейська модель корпоративного управління.

На сьогодні відбувається трансформація багатьох традиційних інститутів, які впливали на процеси формування моделей корпоративного управління, у тому числі й інституту власності. Досвід провідних європейських країн у формуванні програм ширшого залучення персоналу до участі у прибутках корпорацій має стати у нагоді Україні, де досі основним джерелом доходів громадян є заробітна плата, а доходи від володіння цінними паперами є скоріше виключенням, ніж поширеною практикою, попри створені передумови для широкого володіння акціями внаслідок масової приватизації. Пов'язано це як з недостатнім рівнем розвитку фондового ринку, так і відсутністю у вітчизняній практиці корпоративного управління ефективних програм залучення персоналу до участі у прибутках корпорацій. Така ситуація гальмує формування в Україні соціально-стабільного середовища господарювання, оскільки подальше поглиблення соціального розшарування суспільства, збільшення розриву у розмірах доходів простих працівників і топ-менеджерів, може призвести до маргіналізації суспільства та посилення соціальної нестабільності, що загрожуватиме реалізації стратегічних планів розвитку корпорацій, і, безумовно, може створити неподоланні бар'єри на шляху розбудови в Україні ефективної економіки¹.

З огляду на зазначене, корпорації мають переглянути власні підходи до того, кого вони розглядають своїми стейкхолдерами, сформулювати стратегії довгостро-

¹ Згідно Глобального Індексу Конкурентоспроможності (Global Competitiveness Index)-2010, який складає Світовий економічний форум, економіка України за рівнем конкурентоспроможності відноситься до перехідної від першої стадії (економіки, які конкурують за рахунок факторів виробництва) до другої (економіки, які конкурують за рахунок більшої ефективності процесів виробництва товарів і послуг); третьою й вищою стадією конкурентоспроможності за цим індексом є економіки країн, які конкурують за рахунок інноваційних факторів) [1].

кового партнерства з ними. Управління корпораціями, як крупними інституціями, діяльність яких впливає на багатьох членів суспільства, має здійснюватися із залученням не лише професійних менеджерів і представників впливових акціонерів, а й широкого кола стейкхолдерів. Насамперед, тих, які, на сьогодні найменше представлені в органах управління корпорацій. Зокрема, необхідним є ширше залучення робітників до участі в прибутках корпорацій і роботі органів управління ними, створення *інституту фінансової участі працівників у корпораціях*. Зазначене, зокрема, відповідатиме тенденціям у Європейському Союзі, вступити до якого прагне Україна. Зокрема, у лютому 2010 року Європейський Економічний та Соціальний комітет (European Economic and Social Committee — EESC) виступив з ініціативою зростання фінансової участі робітників у діяльності корпорацій (Employee Financial Participation). Ця ініціатива закликає Європейські інституції та уряди Європейських країн підтримати процеси нарощування частки робітників у статутних капіталах крупних корпорацій. EESC просуває ідею створення Європейської моделі фінансової участі працівників у статутних фондах корпорацій. Для цього крупні корпорації мають зробити доступними й простими, вигідними з точки зору оподаткування та єдиними для усіх країн Європи форми стимулювання залучення працівників до участі у капіталі корпорацій. З іншого боку, розширення прямої участі працівників у статутних капіталах корпорацій може стати додатковим фінансовим рушієм економічного розвитку корпорацій, зростання лояльності та заінтересованості у довгостроковій роботі працівників на такі компанії.

Окремі теоретичні питання участі персоналу у прибутках досліджували багато вітчизняних учених, зокрема, Данюк В.М., Єськов О. Л., Назарова Г.В., Петюх В.М., Самолюк Н. М., Харченко Т. М., Ященко О. І., Чепурда Л.М. Серед останніх досліджень європейських авторів за цією тематикою, насамперед, слід виокремити праці С.Джанкова, Х.Дуреварда, Р.Кабста, В.Матіаске, Е.Поутсми, В. де Ніса, А. Шмельтер [2—4]. Однак, попри сформованість теоретичної бази залучення працівників до участі у прибутках корпорацій, відсутні актуальні дослідження, пов'язані з актуальністю поширення таких програм на українських корпоративних підприємствах. З огляду на зазначене, *метою* цієї статті є визначені переваги поширення програм участі персоналу у прибутках корпорацій на підставі аналізу європейського досвіду їх реалізації.

Статистичні дані свідчать, що кількість робітників-власників акцій крупних компаній у Європі попри кризу 2008—2009 років зростає. Так, у 2010 році акціями крупних компаній володіли 10 мільйонів з 32,6 мільйонів робітників. Кількість компаній, частками акцій яких володіють робітники також зросла до 91,7 %, як і кількість компаній, які мають програми участі працівників у прибутках (53,7 %), а також винагороди опціонами на купівлю акцій (64,1 %). Детальніше ці дані представлено у табл. 1.

Таблиця 1

**ВЛАСНІСТЬ РОБІТНИКІВ
У СТАТУТНИХ ФОНДАХ КРУПНИХ ЄВРОПЕЙСЬКИХ КОМПАНІЙ У 2010 РОЦІ [5]**

Показник	2006	2007	2008	2009	2010
Кількість робітників — власників акцій, млн осіб	—	8,5	9,0	9,4	9,6
Частка робітників у структурі власності крупних компаній, %	2,37	2,69	2,72	2,82	2,71

Закінчення табл. 1

Показник	2006	2007	2008	2009	2010
Рівень капіталізації пакетів акцій робітників, млрд євро	205	282	242	162	192
Питома вага європейських компаній, які мають у структурі власності робітників, %	79,3	83,3	85,9	91,5	91,7
Питома вага європейських компаній, які мають широкі плани залучення робітників до участі у власності корпорацій, %	46,1	49,7	51,8	53,1	53,7
Питома вага європейських компаній, які мають опціонні програми для працівників, %	56,7	60,1	62,4	63,6	64,1
Питома вага європейських компаній, які створили нові плани, %	—	26,7	36,0	31,3	27,5

Водночас, слід зазначити, що у порівнянні з 50-ми роками ХХ століття, коли серед європейських компаній лише близько 2 % мали плани участі працівників у прибутках, частка таких корпорацій докорінно зросла. Стрімкий ріст розпочався у 1990-х роках, коли питома вага корпорацій, які мали плани участі працівників у прибутках перевищила 10-відсотковий рівень. Зазначене свідчить про поступову трансформацію базових основ європейської моделі корпоративного управління, у якій довгий час домінували лише крупні акціонери-інсайдери та банки.

Незважаючи на загальні оптимістичні тенденції у царині залучення працівників до участі у корпоративному управлінні, у цих процесах в Європі є значні відмінності між різними країнами, що, зокрема, обумовлено специфічними характеристиками національних моделей корпоративного управління. Зокрема, на фоні значного збільшення кількості працівників-власників акцій корпорацій у Іспанії, Польщі, Франції, Данії, Швеції, Норвегії та Фінляндії спостерігається значне зменшення їх кількості у Бельгії, Ірландії та Нідерландах.

Аналізуючи статистичні дані щодо структури власності робітників-акціонерів у Європі, проводячи компаративний аналіз між ситуацією у різних європейських країнах, можна відмітити такі тенденції [5, 6]:

1. Існує значна диспропорція у кількості крупних корпорацій, які входять до лістингу фондових бірж, і акціями яких частково володіють робітники; насамперед, між країнами — засновниками ЄС і новими членами Європейського Союзу, у яких новітня історія становлення корпоративного сектору економіки налічує лише 20 років; найбільший прогрес у цьому питанні демонструє лише Польща, у якій до лістингу включено найбільшу кількість компаній (серед решти країн-нових членів ЄС), й де кількість робітників-власників акцій складає майже 60 тис. осіб.

2. Серед 9 млн робітників-акціонерів крупних корпорацій Європи 6,8 млн (76 %) припадає на Великобританію, Німеччину та Францію, і їх кількість як в абсолютному, так і відносному вираженні продовжує зростати (6,7 млн і 75 % відповідно було відмічено у 2009 році). Німеччина та Франція є країнами, на базі корпоративної структури власності яких сформувалася традиційна європейська модель корпоративного управління, а отже зазначені вище дані про збільшення кількості робітників-власників акцій свідчать про поступову еволюцію цієї моделі корпоративного управління у сторону її більшої соціальної спрямованості, адже в наслідок того, що все більша кількість громадян країни володіє акція-

ми корпорацій, результати діяльності корпорацій розподіляються серед більшої кількості людей; мається на увазі, що у розподілі доходів корпорацій приймають участь і прості громадяни, рівень особистого доходу яких збільшується, а разом з тим, і їх особисте благополуччя, і рівень соціально-економічного розвитку країни в цілому.

3. У рейтингу Топ-100 Європейських компаній за рівнем капіталізації акцій, що належать їх представникам, найбільша кількість компаній представлена саме з Великобританії (24) та Франції (32) — сукупна частка корпоративного капіталу працівників компаній цих країн у загальному корпоративному капіталі робітників компаній, представлених у рейтингу Топ-100 об'єднаної Європи (а це — 76 495,5 млн євро), складає 60 %; на третьому місці — капітал робітників компаній з Швейцарії (8 компаній); до речі, саме працівники швейцарських компаній з рейтингу Топ-100 європейських компаній, у статутному капіталі яких найвищою є частка акцій працівників, володіють в середньому на одну компанію найбільшим капіталом — 824,6 млн євро.

4. Помітна значна різниця у кількості робітників, які володіють акціями корпорацій, і капіталізації їх частки акцій, між країнами Західної Європи та дванадцятьма країнами — новими членами ЄС (Болгарією, Естонією, Кіпром, Латвією, Литвою, Мальтою, Румунією, Словаччиною, Словенією, Угорщиною та Чехією), єдиним виключенням серед яких є Польща; зокрема, частка робітників цих країн у загальній кількості робітників Європи, які володіють акціями своїх корпорацій складає 0,34 %; зазначене, переважно, викликано особливостями приватизаційних процесів, які відбувалися в цих країнах, а саме продажем об'єктів за конкурсом стратегічним інвесторам; у результаті прості робітники практично не приймали участь у приватизації й, відповідно, до нинішнього часу ще не встигли накопичити достатній капітал для прийняття більш активної участі у купівлі-продажу акцій корпорацій на місцевих фондових майданчиках.

5. На одного топ-менеджера у країнах Європи припадає 1145 робітників-власників акцій, але ця кількість продовжує збільшуватися (у 2009 році це співвідношення складало 1103 робітника на одного топ-менеджера); у країнах-нових членах ЄС на одного топ-менеджера припадає 93 робітника й також відмічено тенденцію до росту; більше тисячі робітників-акціонерів на одного топ-менеджера-акціонера припадало у 2010 році у Франції (4909 осіб), Великобританії (1614 осіб), Німеччині (1297 осіб), Нідерландах (1176 осіб), Кіпрі (1204 особи).

6. У середньому у європейській корпорації у 2010 році її акціями володіли 4 топ-менеджери та 4481 робітника, у 2009 році — 4 топ-менеджера, але на 200 робітників менше; у країнах — нових членах ЄС співвідношення не таке значне: на 4 топ-менеджера у 2010 році припадало 379 робітників.

7. Найбільша кількість робітників-акціонерів на одну компанію припадала у 2010 році у Франції (13598 осіб), Німеччині (5107 осіб), Великобританії (5106 осіб), Швеції (4169 осіб), Нідерландах (4077 осіб), Фінляндії (2643 осіб), Австрії (2406 осіб).

Порівняння вартості акцій (капіталу), який належить у середньому одному топ-менеджеру у статутному фонді крупної європейської компанії, та працівнику-акціонеру такої компанії у 2009—2010 роках, а також порівняння частки акцій топ-менеджерів та працівників — акціонерів, дозволяє зробити наступні висновки:

1. Вартість капіталу, яка належить одному топ-менеджеру — акціонеру європейської корпорації, у 764 рази перевищує вартість пакету акцій, який належить у середньому одному працівнику-акціонеру. При цьому, загальна вартість акцій, яка належить топ-менеджерам європейських компаній, є меншою, ніж капітал простих працівників-акціонерів цих корпорацій: у 2009 році загальний капітал топ-менеджерів європейських корпорацій складав 55 млрд євро, у 2010 році — 70 млрд євро, натомість загальний капітал простих робітників-акціонерів складав 86 млрд євро у 2009 році та 99 млрд євро у 2010 році; ця тенденція характерна, насамперед, для країн Західної Європи, а у країнах-нових членах ЄС вона не домінує.

2. Частка акцій, яка належить топ-менеджерам європейських компаній, у 2009 році складала 0,98 % у 2010 році — 1,02 %, а працівника-акціонерам належало, відповідно, 1,51 % та 1,42 % акцій; таким чином, частка акцій працівників-акціонерів перевищувала частку акцій, яка належала топ-менеджерам, у 2009 році на 0,53 %, а у 2010 році на 0,40 %;

3. Протилежна тенденція (перевищення частки акцій топ-менеджерів над часткою акцій працівників-акціонерів) у 2010 році спостерігалось у корпораціях 13 з 29 країн Європи, при цьому найбільшим перевищенням було в Італії (на 1,74 %), у Греції (на 1,61 %) і Польщі (на 1,38 %); при цьому у Франції, яка поряд з Великобританією та Німеччиною є однією з країн — лідерів за темпами впровадження програм участі працівників, спостерігається найбільше перевищення частки акцій робітників-акціонерів над часткою акцій топ-менеджерів-акціонерів (на 2,33 %).

Таким чином, можемо зробити висновок, що у результаті поширення у другій половині XX століття у країнах Європи програм участі працівників у прибутках корпорацій, у європейській моделі корпоративного управління сформувалася нова потужна група стейкхолдерів, сили якої є розпорошеними, але, водночас, її загальний фінансовий потенціал вимагає враховувати її інтереси, адже у разі одночасного надходження з метою продажу 100-мільярдної маси цінних паперів на фондовий ринок Європи, цей ринок впаде та знищить європейську валюту. Водночас й попри усі можливі ризики конфліктів інтересів, саме консервативність і стабільність цієї 100-мільярдної маси цінних паперів є запорукою відносної стабільності фондового ринку Європи та її валюти. Цей досвід варто урахувати й у планах розбудови вітчизняної моделі корпоративного управління.

Переваги від впровадження програм участі персоналу у прибутках корпорацій (EFP — Employee financial participation) обидві сторони: і корпорації і працівники. Ці переваги нами узагальнено у табл. 2.

Варто зазначити, що перспективи ширшого впровадження програм EFP у практику діяльності вітчизняних корпорацій є однією з важливих умов адаптації вітчизняного законодавства та практики ведення господарської діяльності до стандартів, прийнятих у ЄС, вступити до якого Україна планує. Країни — кандидати до вступу до цієї організації (наприклад, Хорватія, яка мала вступити до ЄС у 2011 році) нині реалізують програми, які ставлять за мету реалізацію ініціатив націлених на адаптацію локального трудового законодавства до законодавства ЄС у частині реалізації програм фінансової участі працівників у корпораціях. Реалізація програм ширшої участі працівників у прибутках корпорацій відповідає стратегії розвитку Європейського співтовариства до 2020 року, а тому у питаннях розбудови цього інституту корпоративного управління Україна має враховувати такі плани.

Таблиця 2

ПЕРЕВАГИ ВПРОВАДЖЕННЯ ПРОГРАМ УЧАСТІ ПЕРСОНАЛУ У ПРИБУТКАХ ДЛЯ КОРПОРАЦІЙ ТА ПРАЦІВНИКІВ

Переваги для корпорацій	Переваги для працівників
<p>— впровадження програм EFR сприяє збільшенню конкурентоспроможності компанії за рахунок підвищення ринкової лояльності співробітників до корпорації, розбудови сильнішої корпоративної культури, у рамках якої працівники самоідентифікують себе з компанією, як у часи її процвітання, так і кризи. Це сприяє сталому розвитку корпорацій у світі, де все надто швидко змінюється;</p> <p>— збільшення фінансової участі працівників у прибутках компанії збільшує їх особисті доходи й сприяє зростанню регіональної купівельної спроможності споживачів;</p> <p>— програми EFR допомагають корпораціям попереджувати та долати проблеми, зумовлені дефіцитом кадрів, адже дозволяють утримувати висококваліфікованих співробітників (привабливим місцем для життя і роботи), а також легше знаходити нових співробітників;</p> <p>— покращення мотиваційного клімату у корпораціях у результаті впровадження програм EFR сприяє підвищенню продуктивності праці, прибутковості компанії і поліпшенню якості корпоративного управління;</p> <p>— компанії, яку значну кількість акцій надають великій кількості працівників-акціонерів з одного боку, розпорозшують свій капітал, й отримують групу вимогливих акціонерів; але, з іншого боку, ця група акціонерів є лояльною до компанії й більш стриманою у питаннях прийняття рішень про продаж належних їм акцій (там, де фінансовий інвестор спекулятивного типу продасть акції на фоні падіння їх курсу, працівник-акціонер скоріше залишить їх портфелі, підтримуючи, таким чином, прямо чи опосередковано, менеджмент корпорації); від менеджерів же ця група акціонерів очікує прийняття рішень, що відповідають принципам сталого розвитку, та прийняття корпорацією та її менеджерами на себе довгострокової корпоративної соціальної відповідальності (КСВ), а не надмірних ризиків, які можуть призвести до збитків корпорації й негативно позначитися на майбутньому фінансуванні програм EFR;</p> <p>— наявність у структурі корпоративного капіталу значної частки акцій, яка належить її працівникам, гарантує, як правило, домінування довгострокових інтересів розвитку компанії, над короткостроковими, що часто супроводжується й збільшенням витрат на реалізацію інноваційних проектів, які є більш ризиковими у короткостроковому періоді, але дозволяють отримати більш прибутки — у довгостроковому періоді. Таким чином, ефективне корпоративне управління фактично стає наслідком послідовної реалізації довгострокової стратегії розвитку організації, зорієнтованої на цілі сталого розвитку та інновації з цього метою;</p> <p>— належність істотної частки акцій працівникам збільшує прозорість діяльності корпорації, залучення більшої кількості працівників до процесу прийняття рішень, і, таким чином, сприяє розбудові колективного інституту прийняття рішень, посиленню корпоративної демократії, зменшенню ризиків корупційних діянь, правопорушень з боку менеджерів, а також зменшенню інформаційних ризиків інвесторів.</p>	<p>— через програми EFR працівники можуть отримати додаткову винагороду за свою працю, долучитися до процесу розподілу результатів своєї роботи відповідно до внесеного вкладу;</p> <p>— через програми EFR співробітникам надається можливість формувати власні накопичування (капітал) на основі довгострокової фінансової стратегії, яка може стати важливим доповненням або навіть заміником пенсійних накопичень;</p> <p>— через програми EFR співробітники пов'язуються з компанією фінансовими відносинами, які вони розглядають як більш серйозні й, ймовірно, більш довготривалі. У результаті, співробітники відчують, що їх внесок в успіх компанії є більш помітним і не обмежується лише трудовим. Таким чином, зростає їх почуття власної гідності;</p>

Закінчення табл. 2

Переваги для корпорацій	Переваги для працівників
<p>— реалізація програм EFP може, залежно від структури корпоративного капіталу, рівня його розпороченості (частки акцій, яка знаходиться у вільному продажу на фондовому ринку) підвищити рентабельність інвестицій у компанію (ROI), співвідношення між власним капіталом і зобов'язаннями корпорації. Зазначене, у свою чергу, сприяє залученню дешевого (за меншими ставками) зовнішнього капіталу та підвищує кредитний рейтинг компанії;</p> <p>— програми ширшого залучення працівників до участі у прибутках корпорації стають рушійною силою поступової й безболісної трансформації відносин власності на корпорації та принципів управління ними у Європі, внаслідок чого вони перетворюються з сімейних підприємств на класичні корпорації з необмеженим терміном існування, наступництвом управління, що зменшує в кінці-кінців ризики організаційної кризи, внаслідок непередбачуваних подій з крупними власниками та менеджерами європейських корпорацій; це є надзвичайно важливою перевагою й для українських корпорацій, серед яких у нинішньому тисячолітті з розгортанням процесів перерозподілу власності та її консолідації, продажем приватних з інвестиційної точки зору корпорацій на закритих конкурсах стратегічним інвесторам, стало характерним тяжіння до інсайдерської моделі корпоративного управління з консолідованою структурою власності;</p> <p>— дрібні акціонери сприймають позитивно факт роботи у наглядових радах компаній її працівників-акціонерів, адже для них це є сигналом того, що у раді є люди, цілі яких співпадають з їхніми;</p> <p>— у випадку настання у компанії кризи або реструктуризації, проблеми будуть вирішуватися керівництвом і персоналом спільно, адже співробітники, заінтересовані у збереженні робочих місць і збільшенні винагороди, скоріше підтримають керівництво компанії на шляху її виведення з кризового стану</p>	<p>— програми EFP надають співробітникам можливість збільшити свою самостійність у роботі та залучення до процесів прийняття рішень, адже, завдяки фінансовому внеску, вони отримують право голосу у стратегічних питаннях розвитку компанії, а також стають більш зацікавленими у роботі, у збереженні позицій компанії на ринку та посиленні над їх посиленням;</p> <p>— як доповнення до основної заробітної плати, акції компанії та доходи від володіння ними дозволяють покращити фінансовий стан працівника та створити йому фінансові гарантії на випадок кризи або зміни роботи.</p>

Також, слід наголосити, що, з урахуванням тенденцій до глобалізації, для робітників важливо, щоб законодавче регулювання питань участі працівників у прибутках корпорацій було однаковим у різних країнах Європи, адже змінюючи роботу у рамках навіть однієї корпорації, але з переїздом за кордон, умови участі працівника у програмах EFP не повинні змінюватися. З урахуванням зазначеного нормативно-правове регулювання питань участі працівників у прибутках корпорації в Україні має вже формуватися за європейськими зразками (стандартами ЄС), що дозволить як розбудовувати цей інститут корпоративного управління в Україні, так і забезпечити визнання програм EFP українських корпорацій у Європі, а отже й привілеїв українських громадян, які виїжджають на роботу за кордон.

Таким чином, у статті викладено результати дослідження впливу на європейську модель корпоративного управління широкої практики реалізації програм участі персоналу у прибутках, визначено переваги для корпорацій і працівників щодо реалізації (участі) у таких програмах, охарактеризовано актуальність і перспективи поширення аналогічних програм в Україні. Перспективними напрямками подальших досліджень у цій сфері є визначення відповідних українським реаліям моделей залучення працівників до участі у прибутках корпорацій, а також розробка комплексу заходів для формування інституціональних засад розширення фінансової участі працівників у розподілі корпоративних прибутків.

Література

1. The Global Competitiveness Report 2010-2011 / World Economic Forum. — 2010. — P. 9, 11.
2. Kabst R. Financial Participation in British, French and German Organizations: A Neoinstitutionalist Perspective / Rüdiger Kabst, Wenzel Matiaske, Anja Schmelter // *Economic and Industrial Democracy*. — November. — 2006. — №27. — P. 565—585.
3. Poutsma E. Promotion of Employee Ownership and Profit Sharing in Europe / Erik Poutsma, Willem de Nijs, Hans Doorewaard // *Economic and Industrial Democracy*. — May. — 1999. — № 20. — P. 171—196.
4. Djankov S. Ownership Structure and Enterprise Restructuring in Six Newly Independent States / Simeon Djankov // *Comparative Economic Studies*. — 1999. — 41. — P. 75—95.
5. Economic Survey of Employee Ownership in European Countries in 2010 / European Federation of Employee Share Ownership. — 05.04.2011. — Режим доступу: www.efesonline.org
6. Economic Survey of Employee Ownership in European Countries in 2009 / European Federation of Employee Share Ownership. — 23.02.2010. — Режим доступу: www.efesonline.org
7. Developments and prospects of profit-sharing and employee share ownership in Europe // *Transfer: European Review of Labour and Research*. — Spring 2002. — №8. — P. 22—46.
8. Employee share ownership and profit-sharing in the European Union: incidence, company characteristics, and union representation // *Transfer: European Review of Labour and Research*. — Spring 2002. — № 8. — P. 47—62.

Стаття надійшла до редакції 12.10.2011 р.